



中国石油天然气股份有限公司

主动评级

信用等级: AAA_{pi} 评级展望: 稳定
个体级别: aa+_{pi} 外部支持: +2
评级时间: 2022年12月23日

注: 本次评级适用评级方法和类型: 中国工商企业主体信用评级方法(2020_06)。

主要财务指标	2019	2020	2021	2022-Q3
现金类资产(亿元)	1,106.65	1,459.50	1,635.3	2,647.28
资产总额(亿元)	27,331.90	24,884.00	25,025.33	27,935.83
所有者权益(亿元)	14,445.78	13,668.85	14,091.24	15,129.76
短期债务(亿元)	1,765.29	1,424.36	799.92	1,271.79
全部债务(亿元)	4674.11	3938.15	3671.67	3666.55
营业总收入(亿元)	25,168.10	19,338.36	26,143.49	24,554.01
利润总额(亿元)	1,032.13	560.69	1,581.94	1,733.48
EBITDA(亿元)	3,334.92	2,698.36	3,714.80	-
经营净现金流(亿元)	3,596.10	3,185.75	3,414.69	3,135.48
营业毛利率(%)	20.44	20.02	20.76	21.12
EBIT 利润率(%)	5.31	4.27	6.81	-
总资产报酬率(%)	5.17	3.16	7.13	-
资产负债率(%)	47.15	45.07	43.69	45.84
全部债务资本化比率(%)	24.45	22.37	20.67	19.51
流动比率(倍)	0.71	0.80	0.93	1.02
现金类资产/短期债务(倍)	0.63	1.02	2.04	2.08
全部债务/EBITDA(倍)	1.40	1.46	0.99	-
EBITDA 利息保障倍数(倍)	10.56	9.84	17.91	-

资料来源: 公开资料, 公司 2019-2021 年审计报告及未经审计的 2022 年三季度财务报表。

市场服务

电话: 010-88090123

免责声明: 1、本报告为主动评级报告, 报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息, 未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料, 中债资信无法对引用资料的真实性及完整性负责; 2、本报告用于相关决策参考, 并非是某种决策的结论、建议等; 3、本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下, 不得在任何披露文件中被援引或提及, 中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任; 4、未经中债资信书面同意的情况下, 不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露, 不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及, 不得为投资人或其他任何人士所依赖。

评级结论

中国石油天然气股份有限公司(以下简称“公司”或“中国石油”)作为国内三大综合石油天然气生产销售企业之一, 在国家石油发展战略中发挥着重要作用, 其控股股东和实际控制人分别为中国石油天然气集团有限公司和国务院国资委。中债资信认为石化产品价格易受国际原油价格波动影响, 但在汽、柴油地板保护价下, 分销利润可得到保证, 且公司油气资源、管道及下游销售终端规模优势很强, 覆盖油气行业上、中、下游产业链, 市场地位突出, 竞争力极强, 公司资产质量极好, 盈利能力很强, 经营获现能力极强, 债务负担很轻, 长短期偿债指标均很好。外部支持增信作用很强。综合上述因素, 中债资信评定公司主体信用等级为 AAA_{pi}, 评级展望为稳定。

评级要素

行业风险

我国油气资源主要集中于三桶油, 行业中企业梯队明显, 具有油气资源、管道资源及下游销售渠道的企业竞争力突出。石油炼化方面, 随着大型炼化一体化产能陆续投产及原油供给提升带动油品供应增加, 预计行业产能过剩矛盾加剧, 行业中部分劣势产能面临出局。天然气方面, 我国城市燃气行业中天然气消费量占比进一步提升, 行业供需关系仍较为紧张。天然气价格改革方面, 居民用气由最高门站价格管理改为基准门站价格, 预计未来在天然气输配价格监管规范的基础上, 城市燃气价格市场化程度亦将提高, 城市燃气利润仍将保持合理区间。

资源配置

●**规模和市场地位:** 公司主营业务覆盖“油气开采-原油炼化-管道运输-销售”完整的油气产业链, 有利于分散经营风险、降低生产成本, 各个业务板块规模优势显著, 协同效应很强; 公司是国内最大的油气生产商, 截至 2021 年末, 公司原油和天然气证实储量分别为 6,064 百万桶和 74,916 十亿立方英尺, 资源规模处于国内首位, 市场地位突出, 国内竞争力极强。

●**勘探与生产业务:** 公司是中国最大的石油和天然气勘探生产企业, 拥有大庆、新疆、塔里木、四川等多个大型油气区, 资源储量丰富。近年来整体产量较为稳定, 2021 年, 国内油气产量同比增长 3.38%, 其中, 原油产量较上年末有所下滑, 主要系受国际油价上升、部分海外项目产品分成减少及部分资源国限产政策影响; 海外油气产量同比下降 22.43%, 海外油气产量占集团总产量的 10.3%。受益于 2021 年以来, 油气行业景气度回升, 该板块毛利率持续上行, 2022 年上半年毛利率上升至 32%, 盈利能力较强。

●**炼油与化工业务:** 2021 年, 公司原油加工量同比增长 4.0%, 其中自产原油占比 55.8%, 原油自给率较高; 原油炼化装置负荷为 82.5%, 装置开工率为行

业最好水平；公司轻油收率及石油产品综合商品收率分别为 77.0% 和 93.9%，收率处于行业领先水平，炼化产品仍以成品油为主，化工品主要为乙烯、合成树脂等。2021 年，公司加油站增加 181 座至 22,800 座，加油站数量仅次于中国石化，单站日均加油量 8.05 吨，成品油销售优势很强；2022 年上半年，由于原油价格大幅上行，成本压力增加，毛利率由去年 27.86% 下行至 21.82%，仍处于行业很好水平。

●**天然气与管道业务：**公司为国内最大的天然气销售和运输公司。2021 年 3 月 31 日，公司控股子公司昆仑能源与国家石油天然气管网集团有限公司（以下简称“国家管网集团”）完成中石油北京天然气管道有限公司（以下简称“北京管道”）60% 股权和中石油大连液化天然气有限公司（以下简称“大连 LNG 公司”）75% 股权的交割，基础交易对价约为 408.86 亿元，公司不再持有北京管道和大连 LNG 公司任何股权，导致公司油气管道大幅下降。

●**盈利能力和现金流：**2021 年，受益于油价和炼化产品景气度回升，公司产品售价各有不同涨幅，产品价差扩大，公司营业收入大幅增长，整体盈利能力仍很强。公司上下游地位很高，经营性净现金流持续大规模净流入，经营获现能力极强。截至 2021 年末，公司授信余额 4,410 亿元，备用流动性充足。

●**管理与战略：**从 2021 年末项目情况来看，公司主要在建工程为炼油及天然气工程，计划投资为 735.44 亿元；拟建工程主要为吉林石化公司炼油化工转型升级项目、大庆石化新建 20 万吨/年 ABS 装置项目及抚顺石化分公司发挥资源优势增产油蜡特色产品改造工程项目，计划投资 361.55 亿元；考虑到公司自有货币资金规模及扣除利息支出后的经营现金净流入规模完全可覆盖项目资金，项目资金压力极小。

■ **债务政策**

●**资产质量：**公司资产规模大，主要由货币资金、长期股权投资、固定资产和油气资产组成，其中货币资金受限比例极低，应收账款、存货和其他应收款周转率很高，长期股权资产主要系公司通过出售油管资产获得的国家管网集团 29.90% 的股权，固定资产主要系机械设备组成，油气资产主要为油井及相关设施；公司不存在重大资产受限情况；整体资产质量极好。

●**资本结构和偿债指标：**近年来公司债务规模持续下降，截至 2022 年 9 月末，公司资产负债率为 45.84%，全部债务资本化比率为 19.51%，债务负担很轻；公司长短期偿债指标表现均很好。

■ **外部支持**

公司控股股东为我国最大的石油天然气生产销售主体，也是我国大型炼油及化工产品生产商之一，在国际石油领域拥有较大的影响力，在国家原油发展战略中发挥重要作用。截至 2022 年 9 月末，中国石油天然气集团有限公司总资产 45,241.67 亿元，净资产 24,812.66 亿元，2021 年实现营业收入 27,813.99 亿元，净利润 1,002.63 亿元，外部支持对公司的增信作用很强。

附件一：

信用等级符号及含义

中债资信评估有限责任公司主体评级业务采用的信用等级符号是对受评主体违约风险的评价，整个等级符号体系划分为四等十级，主动评级时以“pi”下标标注。主动评级业务采用的主体信用等级符号分别为AAA_{pi}、AA_{pi}、A_{pi}、BBB_{pi}、BB_{pi}、B_{pi}、CCC_{pi}、CC_{pi}、C_{pi}、D_{pi}，其中AAA_{pi}至B_{pi}级别可用“+”或“-”符号进行微调，表示在本等级内略高或略低于中等水平。各等级符号的含义如下：

等级符号	等级含义
AAA _{pi}	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。
AA _{pi}	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低。
A _{pi}	偿还债务的能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低。
BBB _{pi}	偿还债务的能力一般，受不利经济环境的影响较大，违约风险一般。
BB _{pi}	偿还债务的能力较弱，受不利经济环境的影响很大，违约风险较高。
B _{pi}	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高。
CCC _{pi}	主体基本无法偿还债务，未来一段时间内将发生违约。
CC _{pi}	主体基本难以偿还债务，短期内将发生违约。
C _{pi}	主体已发布债务兑付风险提示、申请破产等情况，表示主体即将违约。
D _{pi}	主体已经违约。

个体级别含义

中债资信个体级别主要考察受评主体在完全没有任何外部支持下的信用水平，排除了受评主体的股东、实际控制人或者相关政府部门对其支持的影响。中债资信的个体评级并非一般意义上的信用评级，是评级分析过程中对受评主体个体信用水平的评价结果，可以看作是受评主体评级的组成部分。中债资信的个体评级级别序列与主体评级相同，只是用小写字母表示。

信用评级报告声明

（一）本报告为主动评级报告，报告中引用的受评主体相关资料主要来自公开信息，未考虑无法获取的可能对信用等级有重要影响的非公开资料，中债资信评估有限责任公司（以下简称“中债资信”）无法对引用资料的真实性及完整性负责。

（二）中债资信对中国石油天然气股份有限公司（以下简称“受评主体”）的信用等级评定是依据中债资信内部评级程序要求、以中债资信的评级方法为依据，在参考评级模型处理结果的基础上，通过信用评审委员的专业经验判断而确定的。本报告所依据的评级方法、评级模型和评级程序在中债资信官方网站公开披露。

（三）中债资信所评定的受评主体信用等级仅反映受评主体违约可能性的高低，并非是对其是否违约的直接判断。

（四）中债资信所评定的受评主体信用等级反映的是中债资信对受评主体长期信用质量的判断，是中债资信对受评主体未来一个经济周期资源配置和债务政策综合评估的结果，而不是仅反映评级时点受评主体的信用品质。

（五）本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。本评级报告在未经中债资信书面同意的情况下，不得在任何披露文件中被援引或提及，中债资信不对未经明确书面同意的任何使用、披露、依赖、援引、提及、备案等用途承担任何责任；未经中债资信书面同意的情况下，不得作为任何债券或证券发行文件的一部分被予以披露、不得在募集说明书或其他债券发行文件中被援引或提及，不得为投资人或其他任何人士所依赖。

（六）中债资信及其相关信用评级分析师、信用评审委员与受评主体之间，不存在任何影响评级客观、独立、公正的关联关系；本报告的评级结论是中债资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，中债资信有充分理由保证所出具的评级报告遵循了客观、独立、公正的原则，未因受评主体和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

（七）本报告所采用的评级符号体系仅适用于中债资信针对中国区域（不含港澳台）的信用评级业务，与非依据该区域评级符号体系得出的评级结果不具有可比性。

（八）本报告所评定的信用等级自评级报告出具之日起一年内有效。

（九）本报告版权归中债资信所有，未经书面许可，任何人不得对报告进行任何形式的发布和复制。